

宏观研究/海外周报

2020年12月20日

朱洵 SAC No. S0570517080002
研究员 SFC No. BQK711
021-28972070
zhuxun@htsc.com

易恒 SAC No. S0570520100005
研究员 SFC No. AMH263
evayi@htsc.com

相关研究

- 1《宏观：全球制造业周期加速回暖》2020.12
- 2《宏观：需求回暖预期渐强，库存低位爬升》2020.12
- 3《宏观：疫情难阻强需求，制造业周期回升》2020.11

美元加速下跌；大宗商品价格普涨

图解海外宏观|周报（2020/12/14-2020/12/20）

全球疫情：美国单日新增确诊突破 40 万人、英法等欧洲国家新增确诊近两周有所反弹。辉瑞(PFE US)新冠疫苗上周开始在美国分发接种，但首批疫苗数量相对广大的人口基数仍然较低。虽然美国新增疫情持续走高，但美国酒店入住率和苹果设备指数等高频指标小幅反弹。主要欧元区国家疫情滚动死亡率回落到 1.7%左右，法国启动第二轮商业活动解封措施。但英国伦敦等地于 12 月 20 日起开始了为期两周的“封锁”措施，欧洲的疫情还存在不确定性。

先行指标：制造业周期回升迹象更加明显，与我们在《疫情难阻强需求，制造业周期回升》(2020/11/28) 中判断一致。10-11 月数据说明二次疫情对欧美国家经济的实际影响弱于市场预期(彭博一致预期)，结合疫苗量产利好消息提振，12 月德、法、英、欧元区制造业 PMI、OECD 领先指标均高于前值，美国也稳定保持在高位。低库存+价格上行为先导、工业生产重启在望，制造业周期进一步确认回升态势。

经济活动：尽管美国 11 月消费环比降幅略大于季节性，但贸易高频指标或指向消费需求仍然旺盛；美国地产新开工、建材销售等相关指标继续维持强势。韩国 12 月前 10 天出口环比是 2016-20 年同期最强表现，我国往欧洲、美国出口运价大幅上行，反映欧美消费需求暂无持续走弱迹象。如我们在《美国零售增速暂时回落》(2020/12/17) 中所述，我们核心关注的仍是今年年末~明年 Q1，疫苗量产接种、美国新一轮财政刺激落地这两项利好的兑现情况。疫苗量产有望改善居民风险偏好、刺激消费信心、提振市场价格预期、改善企业现金流和盈利预期，对汽车、服装等可选消费起到较强拉动效应。

价格指标、利率和资产表现：美元指数下行跌破 90；大宗商品价格再度普涨；美债利率曲线小幅走陡。联储 12 月份议息维持宽松基调、预留较大政策空间，美元流动性环境有望保持宽松，美元指数下行至 89.8；美元走弱、经济重启预期映射下，大宗商品价格再度普涨——对工业金属、贵金属、油价、农产品皆是如此；圣诞节前夕，欧美外贸需求集中体现，我国集装箱出口运价指数大幅上行。议息会议后，美债利率曲线小幅走陡，10 年期美债利率上行至 0.95%；5/10/30 年期 TIPS 隐含通胀预期均小幅走高、各期限实际利率小幅下行。上周欧美发达股指大都上涨。

未来两周，重磅经济数据不多，主要关注美国疫苗产能供给和接种情况，以及美国新一轮财政刺激能否获得两会通过并实施。此前两周欧央行、美联储和日本央行的 12 月议息会议均未降低资产购买计划，美联储甚至取消了对未来退出 QE 时点的表述，各国央行货币政策基调均维持宽松。疫情和疫苗的对手博弈尚未完全明晰，财政政策能否与货币政策形成有效协同，成为影响欧美日居民消费，以及经济结构改革的关键变量。

风险提示：疫苗量产和大规模应用晚于预期；欧美疫情反复的风险。

正文目录

全球新冠疫情及防疫措施跟踪.....	3
全球金融条件和领先指标一览.....	5
全球居民收入和消费活动高频指标.....	8
全球制造业及地产周期追踪.....	10
全球主要商品及航运价格监测.....	12
海外央行跟踪.....	13
资产价格：利率、汇率、全球股市.....	15
利率.....	15
汇率.....	16
全球股市.....	17
风险提示.....	18

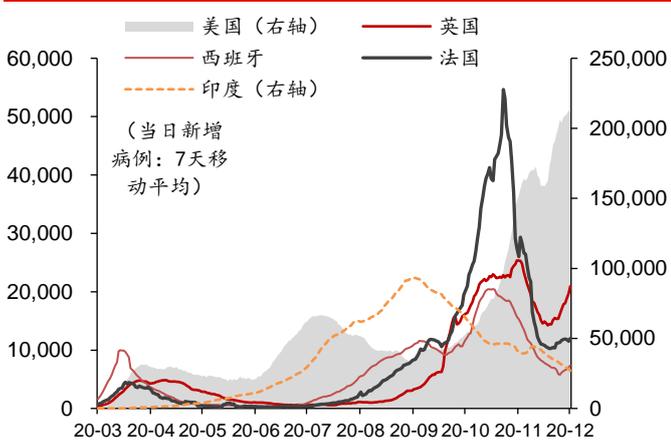
全球新冠疫情及防疫措施跟踪

图表1: 主要国家近两周新增新冠疫情病例数: 美国仍然严重, 欧洲有所反弹 (单位: 例)

	12/7	12/8	12/9	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18	累计确诊: 例	日新增病例 环比变化
美国	210810	222846	228178	218030	256321	253652	187901	205713	200962	250372	232756	261283	17,888,353	
英国	14773	12357	16663	21067	21784	21554	18541	20377	18569	25300	35544	28567	1,982,847	
法国	3411	13713	14595	13750	13406	13947	11533	3063	11532	17615	18254	15674	2,442,990	
西班牙	17681	0	9773	7955	10519	0	0	21309	10328	11078	12131	11815	1,844,316	
意大利	13679	14837	12755	16998	18726	19902	17937	12025	14839	17568	18233	15401	1,921,778	
德国	14611	18574	25559	26293	28344	21816	17944	18943	24461	30148	30498	27405	1,469,991	
日本	1520	2173	2811	2970	2791	3035	2388	1675	2427	2993	3210	2822	194,470	

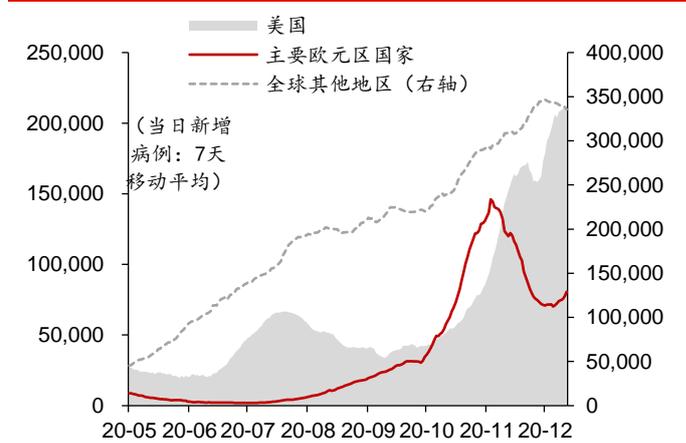
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表2: 欧洲新增病例有所反弹



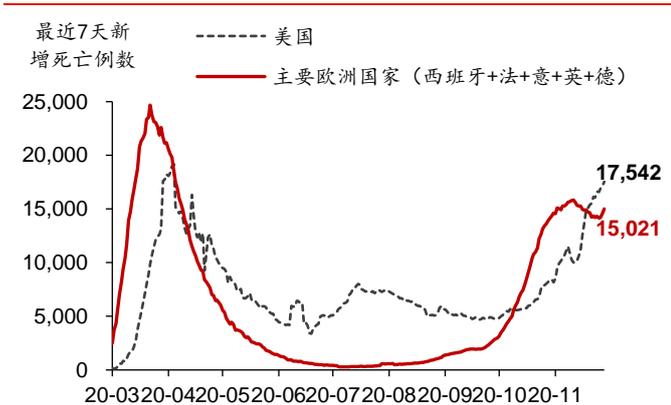
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表3: 美国新增疫情仍然严重



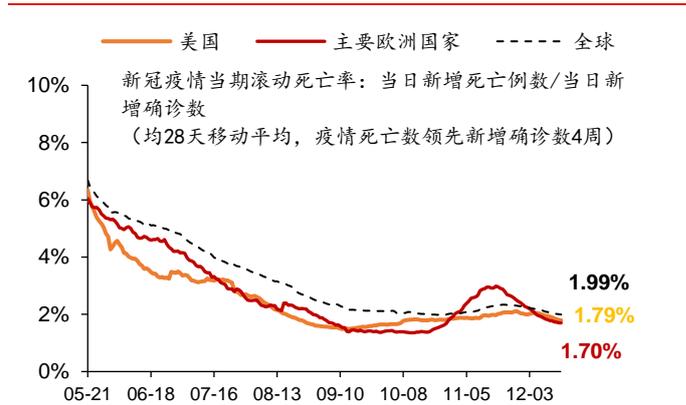
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表4: 新冠疫情最近7天新增死亡病例: 美国仍在高位, 欧洲略微上升



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表5: 新冠疫情当期滚动死亡率: 欧洲继续回落



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

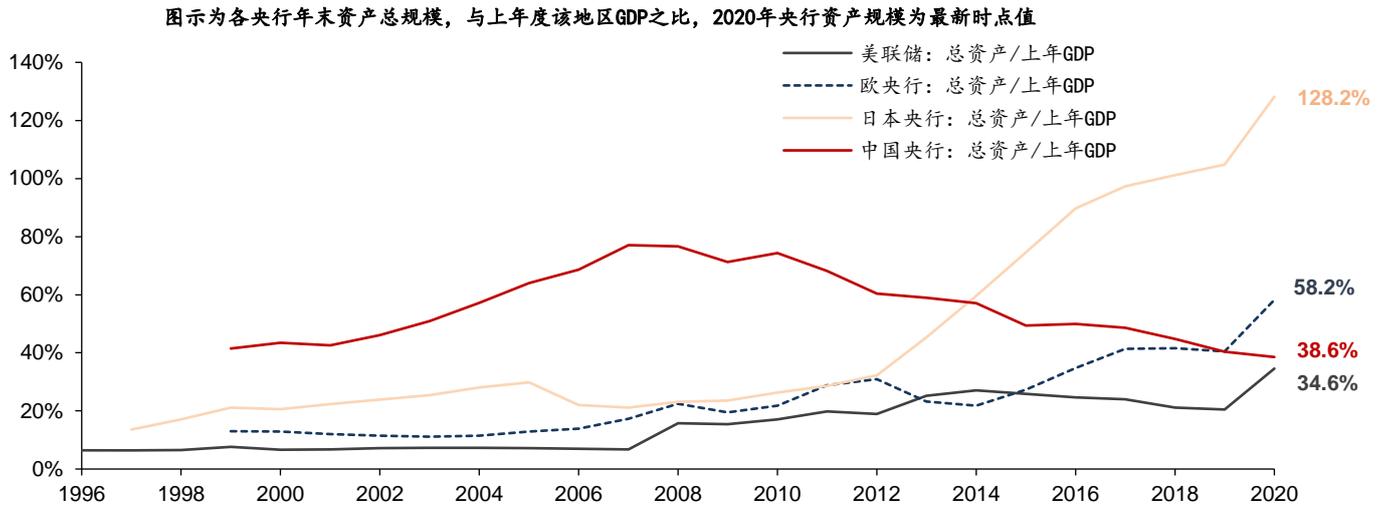
图表6: 各国对新冠“二次疫情高峰”风险的应对措施

国家	时间	内容
美国	12月11日	多州加强抗疫防控措施, 密西西比州州长下达了强制佩戴口罩的要求; 阿拉巴马州将强制“口罩令”再延长六周
	12月4日	加州升级居家令, 酒吧、个人护理服务机构、发廊和理发店将需要关闭。获得豁免的学校和所有“关键基础设施”都可以继续开放。餐馆可以继续提供外卖和配送, 但将不得不停止室内和室外餐饮。加州全州将禁止所有非必要旅行
	11月21日	美国职业橄榄球大联盟升级防控措施, 球员以及工作人员使用球队各类设施时都必须佩戴口罩, 包括户外训练和使用健身房的时候。
	11月18日	纽约市再次关闭市内所有公立学校, 超过110万学生将受到影响, 该政策至少将持续到11月底的感恩节假期后
	11月13日	纽约州全州所有餐馆、酒吧和健身房等娱乐设施都必须在晚上10点前关门, 并禁止10人以上的私人聚会
	12月19日	英国首相宣布, 当地时间12月20日起, 英格兰东南部、东部及伦敦将从目前的三级防控级别升至新增加的四级, 为期两周, 对应的举措类似英格兰地区于11月开始实施的大范围“禁足”措施。
英国	12月14日	英国政府宣布伦敦以及埃塞克斯郡和赫特福德郡的部分城镇自12月16日起将正式进入三级防控级别
	12月8日	将从11日开始将苏格兰地区疫情防控级别从四级降为三级
	11月26日	英格兰出台了“三级封锁”措施, 依据疫情情况将各地划分为“中”、“高”、“极高”三个级别, 并依据级别来实施相应的防控措施, 自12月2日起实施。
	11月20日	苏格兰地区对格拉斯哥等11个地区采取最严格的第4级封锁措施, 这些地区的餐馆、咖啡厅、酒馆以及室内体育设施等经营场所将全部关闭, 居民不得在私人住宅内与家庭成员以外的人见面
法国	11月29日	启动第二轮解封措施, 所有“非必需”商店可以恢复营业, 须严格履行防疫措施, 保证每名顾客有8平方米的空间, 并要为场所进行通风换气。
	11月24日	法国将分三个阶段逐步解除限制, 第一阶段自11月28日开始, 民众出行限制将进一步放宽, 但出行仍需持有出行证明, 出行距离和时间将分别被限制在20公里、3小时以内
	10月30日	法国再次启动全国封锁政策, 至少持续至12月1日。封锁政策包括限制私人聚会, 禁止公共集会, 餐厅、酒吧等场所关闭, 大学关闭并进行远程授课, 政府鼓励企业进行远程办公并对受困企业和员工进行专款帮扶
	12月10日	从12月10日起, 入境人员须提供72小时内的新冠病毒核酸检测阴性证明
西班牙	12月4日	马德里大区将禁止2020年12月31日晚间在公共场所举行跨年仪式
	11月5日	加泰罗尼亚大区的宵禁措施将在当地时间11月9日结束后继续延长15天, 并将研究其余防疫措施的继续延长方案, 以减轻对卫生系统和初级保健的压力。
德国	12月13日	鉴于该国新增新冠确诊病例数和死亡病例数居高不下, 将从16日起进一步收紧疫情防控措施直至明年1月10日
	11月25日	延长从11月初开始实施的新冠防疫限制措施至12月20日, 并进一步收紧私人聚会人数限制、戴口罩等相关规定。
意大利	11月2日	在德国全境实施包括关闭大部分公共设施、餐饮娱乐场所以及限制个人出游等在内的多项措施
	11月12日	意大利北部的威尼托、艾米利亚-罗马涅和弗留利-威尼斯朱利亚三个大区分别出台新的地方性法规, 严格限制人员聚集
	11月5日	意大利在全国范围继续实施宵禁, 并依据意大利国家卫生院和卫生部拟定的21项疫情参数指标, 在全国划分红色、橙色和绿色三级疫情防控区域, 以实施不同的防疫政策

资料来源: Bloomberg, 华泰证券研究所

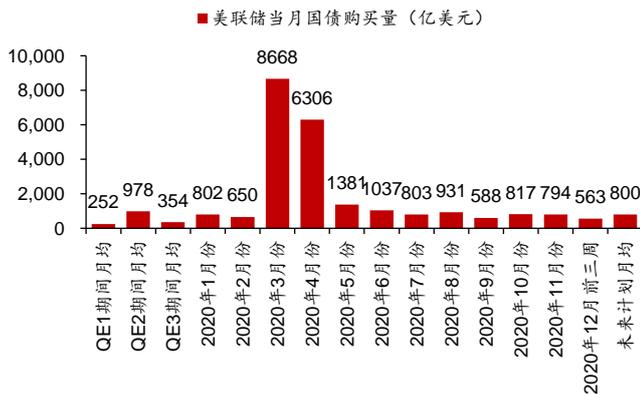
全球金融条件和领先指标一览

图表7：主要央行年末资产负债表规模和本国/本地区上年GDP之比 %



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：美联储当月购债维持稳定（12月份为前三周数据）



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表9：美联储总资产当周环比增加



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表10：美国金融条件指数近日略有收紧



资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表11：欧元区金融条件指数略有宽松



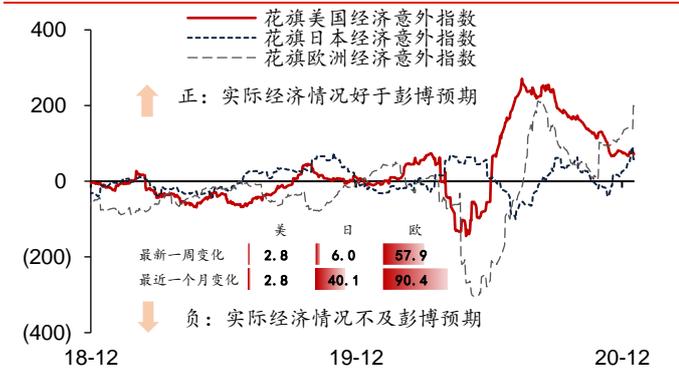
资料来源：Wind，Bloomberg，华泰证券研究所

图表12: 12月份制造业PMI: 全球经济恢复动能不弱, 美国PMI保持稳定, 欧洲PMI环比上行

制造业PMI (%)	20-12	20-11	20-10	20-09	20-08	20-07	20-06	20-05	20-04	20-03	20-02	20-01	19-12
全球		53.7	53.0	52.4	51.8	50.6	47.9	42.4	39.6	47.3	47.1	50.4	50.1
美国Markit	56.5	56.7	53.4	53.2	53.1	50.9	49.8	39.8	36.1	48.5	50.7	51.9	52.4
欧元区	55.5	53.8	54.8	53.7	51.7	51.8	47.4	39.4	33.4	44.5	49.2	47.9	46.3
德国	58.6	57.8	58.2	56.4	52.2	51.0	45.2	36.6	34.5	45.4	48.0	45.3	43.7
法国	51.1	49.6	51.3	51.2	49.8	52.4	52.3	40.6	31.5	43.2	49.8	51.1	50.4
意大利		51.5	53.8	53.2	53.1	51.9	47.5	45.4	31.1	40.3	48.7	48.9	46.2
日本		49.0	48.7	47.7	47.2	45.2	40.1	38.4	41.9	44.8	47.8	48.8	48.4
英国	57.3	55.6	53.7	54.1	55.2	53.3	50.1	40.7	32.6	47.8	51.7	50.0	47.5
中国		52.1	51.4	51.5	51.0	51.1	50.9	50.6	50.8	52.0	35.7	50.0	50.2
印度		56.3	58.9	56.8	52.0	46.0	47.2	30.8	27.4	51.8	54.5	55.3	52.7
巴西		64.0	66.7	64.9	64.7	58.2	51.6	38.3	36.0	48.4	52.3	51.0	50.2
越南		49.9	51.8	52.2	45.7	47.6	51.1	42.7	32.7	41.9	49.0	50.6	50.8
南非		58.7	63.4	58.2	53.8	48.5	50.3	44.0	30.0	42.1	40.7	41.3	42.6

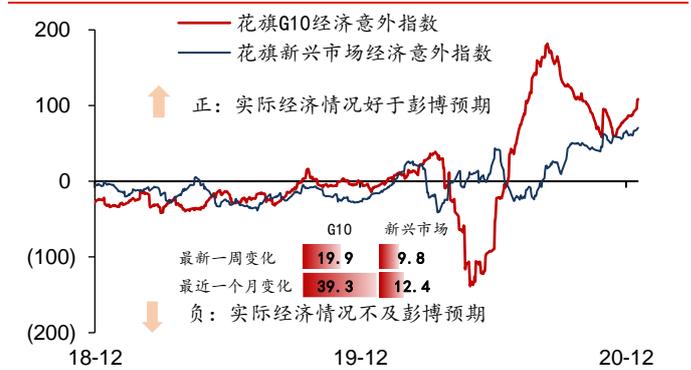
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 随着疫情有所受控, 欧洲经济意外指数近一个月明显回升



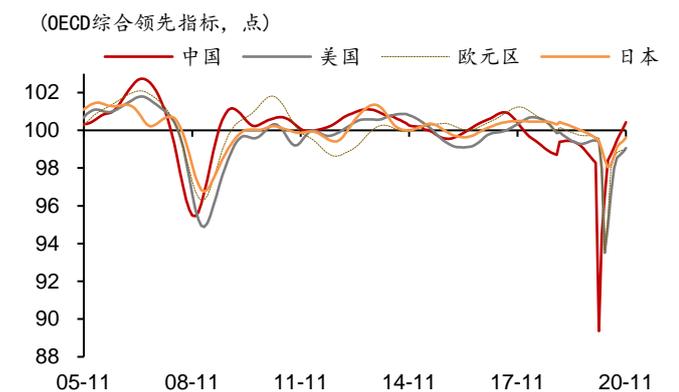
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表14: 近一个月, G10和新兴市场经济意外指数均回升



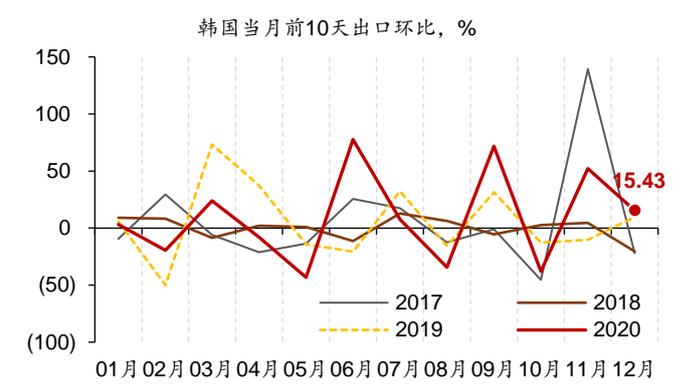
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表15: 主要经济体 OECD 综合领先指标继续向荣枯线修复



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表16: 韩国12月份前10天出口环比为近四年同期最强表现



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表17: 美国宏观经济热力图, 成屋销售、失业率等多指标验证经济向好

宏观指标			2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01
国民经济	GDP不变价环比折年率 %					33.1			-31.4			-5.0		
	GDP不变价当期同比 %					-2.9			-9.0			0.3		
对外贸易	出口 同比 %			-13.5	-14.9	-17.4	-19.2	-24.7	-24.7	-32.4	-28.8	-12.4	-0.6	-0.5
	进口 同比 %			-3.3	-6.6	-8.6	-11.5	-20.0	-20.0	-24.4	-22.3	-11.2	-4.4	-2.6
	贸易差额 百万美元			-63123	-62083	-64918	-61406	-51205	-55594	-51887	-46104	-37008	-43364	
工业	工业总产值 环比季调 %		0.4	0.8	-0.6	0.7	6.0	10.3	5.2	-17.2	-7.1	0.4	-0.5	
	新增耐用品订单 环比 %			1.3	2.1	0.4	11.8	7.7	15.0	-18.3	-16.7	-0.1	0.1	
	制造业新订单核心 环比 %			0.7	1.9	2.4	2.6	4.3	1.5	-6.6	-1.3	-4.2	1.0	
房地产	成屋销售总数 折年万套			685	657	598	586	470	391	433	527	576	542	
	营建许可 环比 %			-0.1	4.7	-0.5	17.9	3.5	14.1	-21.4	-5.7	-6.4	5.4	
	新屋开工 环比 %		6.2	6.3	4.7	-7.7	17.5	21.9	11.1	-26.4	-19.0	-3.1	1.9	
	标普/CS房价指数 同比 %			6.6	5.3	4.2	3.5	3.6	3.8	3.8	3.5	3.1		
NAHB住宅市场指数 同比 %	13.2	26.8	19.7	22.1	16.4	10.8	-9.4	-43.9	-52.4	16.1	19.4	29.3		
私人部门	个人收入 环比 %			-0.7	0.7	-2.5	0.9	-1.1	-4.0	12.4	-1.8	0.8	0.9	
	实际个人消费支出 环比 %			0.5	1.2	1.2	1.5	6.5	8.7	-12.7	-6.7	0.0	0.6	
	零售销售 环比 %			-1.1	-0.1	1.7	1.4	1.1	8.6	18.3	-14.7	-8.2	-0.4	0.8
公共部门	财政收支差额 亿美元		1452.7	2840.7	1246.1	2000.1	629.9	8640.7	3987.5	7380.2	1189.9	2352.8	326.0	
就业	失业率 %		6.7	6.9	7.9	8.4	10.2	11.1	13.3	14.7	4.4	3.5	3.6	
	非农就业人口变动 千人		-74	2243	275	3756	1350	4940	3839	-22369	-2987	45	-89	
	ADP就业人数变动 千人		307	404	754	482	216	4485	3341	-19409	-302	147	205	
	劳动力参与率 %		61.5	61.7	61.4	61.7	61.4	61.5	60.8	60.2	62.7	63.4	63.4	
	平均时薪 环比 %		0.3	0.1	0.1	0.3	0.1	-1.3	-1.1	4.7	0.6	0.3	0.2	
物价	CPI 同比 %		1.2	1.2	1.4	1.3	1.0	0.6	0.1	0.3	1.5	2.3	2.5	
	核心CPI 同比 %		1.6	1.6	1.7	1.7	1.6	1.2	1.2	1.4	2.1	2.4	2.3	
	PCE 同比 %			1.2	1.4	1.3	1.0	0.9	0.5	0.5	1.3	1.8	1.9	
	核心PCE 同比 %			1.4	1.6	1.5	1.3	1.1	1.0	0.9	1.7	1.9	1.8	
景气指标	Markit制造业PMI %	56.5	56.7	53.4	53.2	53.1	50.9	49.8	39.8	36.1	48.5	50.7	51.9	
	ISM制造业指数 %		57.5	59.3	55.4	56.0	54.2	52.6	43.1	41.5	49.1	50.1	50.9	
	密歇根消费者信心 %	81.4	76.9	81.8	80.4	74.1	72.5	78.1	72.3	71.8	89.1	101.0	99.8	
金融指标	联邦基金目标利率 %	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	1.8	1.8	
	10年期美债收益率 %	1.0	0.8	0.9	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7	1.1	1.5	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 欧元区及英国宏观经济热力图: 二次疫情得到控制, PMI显示欧洲经济有所修复

宏观指标			2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01
欧元区	GDP 季调环比折年率 %				60				-39.2			-14.1		
	出口 同比 %			-9	-3.5	-12.6	-10.5	-10.5	-29.8	-30	-5.9	1.3	0.2	
	进口 同比 %			-11.7	-7.3	-13.6	-14.3	-12.2	-26.6	-25.4	-10.1	-1.7	-0.2	
	贸易差额 百万欧元			30029	24454	13945	27188	19948	8785	2111	28987	23116	1502	
	工业产值 同比 %			-3.8	-6.3	-6.7	-6.9	-11.8	-20.3	-28.4	-13.4	-2	-2.1	
	零售销售 同比 %			4.3	2.5	4.4	0	1.5	-2.7	-19.3	-8.2	2.5	2.2	
	失业率 %			8.4	8.5	8.6	8.7	7.9	7.7	7.2	7.4	7.2	7.3	
	HICP 同比 %		-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	0.4	0.3	0.1	0.3	0.7	1.2	1.4	
	核心HICP 同比 %		0.2	0.2	0.2	0.4	1.2	0.8	0.9	0.9	1	1.2	1.1	
	制造业PMI 同比 %	55.5	53.8	54.8	53.7	51.7	51.8	47.4	39.4	33.4	44.5	49.2	47.9	
	服务业PMI 同比 %	47.3	41.7	46.9	48	50.5	54.7	48.3	30.5	12	26.4	52.6	52.5	
	消费者信心指数		-17.6	-15.5	-13.9	-14.7	-15	-14.7	-18.8	-22	-11.6	-6.6	-8.1	
欧央行总资产 万亿欧元	6.95	6.88	6.78	6.53	6.44	6.36	6.24	5.60	5.35	5.06	4.69	4.67		
英国	GDP 环比折年率 %				78				-58.7			-9.7		
	CPI 同比 %		0.3	0.7	0.5	0.2	1	0.6	0.5	0.8	1.5	1.7	1.8	
	制造业PMI 同比 %	57.3	55.6	53.7	54.1	55.2	53.3	50.1	40.7	32.6	47.8	51.7	50	
	消费者信心指数		-33	-31	-25	-27	-27	-30	-34	-34	-9	-7	-9	

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

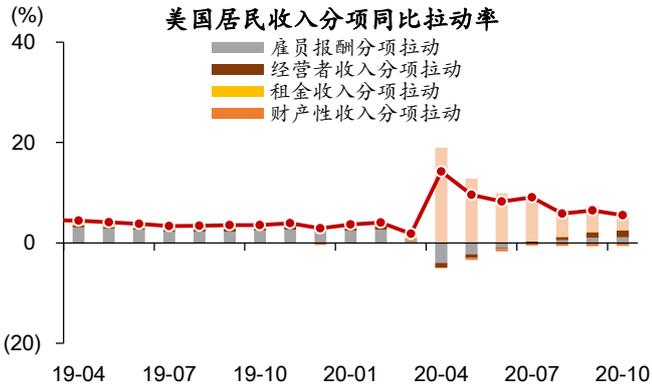
图表19: 日本宏观经济热力图: 制造业和贸易呈现积极修复迹象

宏观指标			2020-12	2020-11	2020-10	2020-09	2020-08	2020-07	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2020-01
日本	GDP 同比 %				-5.7				-10.3			-2.0		
	出口 季调同比 %		-1.6	-1.9	-7.8	-11.8	-20.3	-25.9	-24.9	-22.5	-10.4	-5.8	-3.5	
	进口 季调同比 %		-14.6	-9.9	-17.3	-19.8	-22.2	-19.8	-20.2	-8.3	-9.7	-13.9	-4.4	
	贸易差额 亿日元		5702	3621	4741	3752	1013	-3256	-5257	-9023	-1957	3926	-2512	
	商业销售额 同比 %			21.7	9.1	9.5	8.9	9.5	-1.6	5.0	17.8	-3.9	-4.3	
	产能指数 同比 %			-0.9	-0.5	-0.3	-0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.4	-0.4	-0.3	
	机械订单 同比 %			-0.6	-1.1	-16.5	-19.4	-22.6	-20.3	-10.2	0.9	-7.7	3.8	
	新屋开工 同比 %			-8.3	-9.9	-9.1	-11.3	-12.8	-12.0	-12.4	-7.6	-12.3	-10.1	
	失业率 季调 %			3.1	3.0	3.0	2.9	2.8	2.9	2.6	2.5	2.4	2.4	
	CPI 同比 %		-0.9	-0.4	0.0	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.7	
	核心CPI 同比 %		-0.9	-0.7	-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.4	0.6	0.8	
	PPI 同比 %		-2.2	-2.1	-0.8	-0.6	-0.9	-1.6	-2.8	-2.5	-0.5	0.7	1.5	
	制造业PMI 同比 %	49.0	48.7	47.7	47.2	45.2	40.1	38.4	41.9	44.8	47.8	48.8		
	消费者信心指数 同比 %	33.6	33.3	32.8	29.3	29.5	28.5	24.1	21.3	31.1	38.2	39.2		
	一周回购利率 %		-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	
	M1 同比 %		14.1	14.1	14.3	14.0	13.2	12.3	9.2	7.1	6.2	6.0	5.9	
	M2 同比 %		9.1	9.0	9.0	8.6	7.9	7.2	5.1	3.7	3.2	3.0	2.8	
	名义有效汇率 同比 %			0.2	-0.5	-1.3	2.7	2.3	5.8	8.5	7.3	2.7	0.6	
实际有效汇率 同比 %			-0.4	-1.5	-2.4	1.6	1.2	4.9	7.2	5.4	0.3	-1.8		
央行资产负债总额 百亿日元	70977	70530	69823	68999	68290	66589	64895	63859	61903	60443	58492	57834		

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

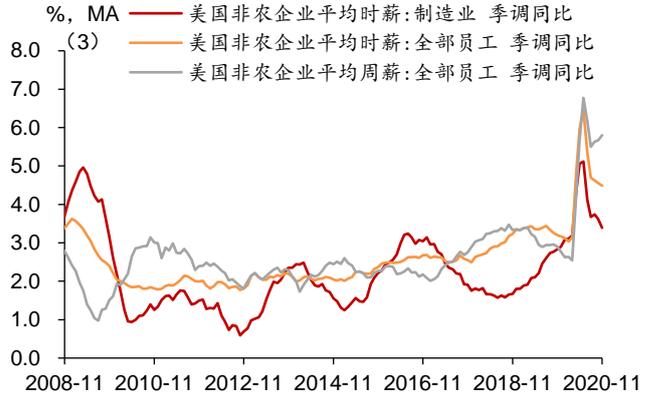
全球居民收入和消费活动高频指标

图表20: 财政补贴对美国居民收入拉动效应仍在



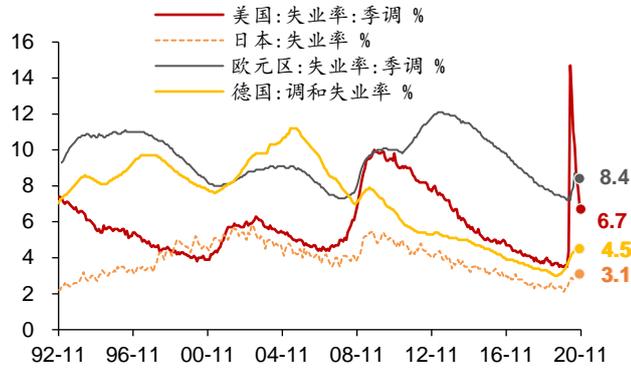
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表21: 美国非农企业平均周薪同比增速反弹



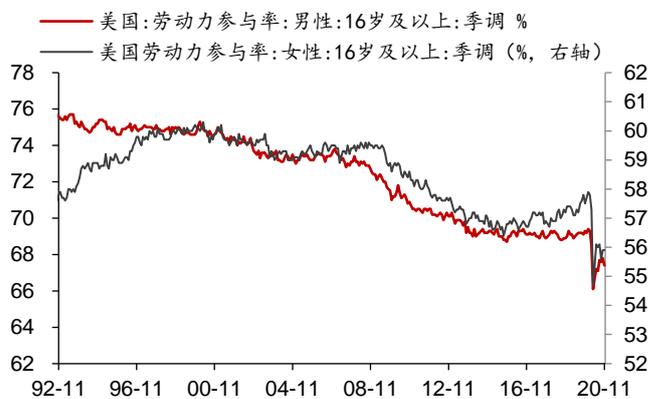
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表22: 主要经济失业率: 美国回落, 欧元区、德国和日本上行



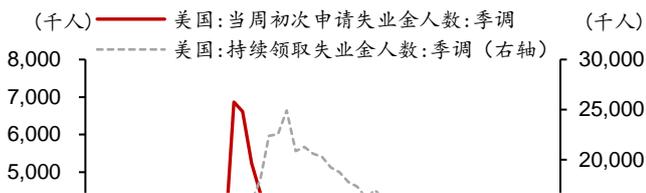
资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表23: 美国劳动力参与率回升较为缓慢



资料来源: Wind, Bloomberg, 华泰证券研究所

图表24: 美国申领失业金人数下降但仍未“正常化”



云报告
https://www.yunbaogao.cn

图表25: 美国消费数据韧性较强



预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_701



云报告
https://www.yunbaogao.cn